

第一章 证券投资导论

第一节 证券与证券投资

一、证券的概念和分类

（一）证券的概念

证券是各类经济权益凭证的总称，是用来证明证券持有人有权取得相应权益的凭证。凡根据一国政府有关法规发行的证券都具有法律效力。

证券是适应商品经济、社会化生产的发展和发挥国家职能的需要而产生的。随着商品经济和生产社会化的发展，个人资本与兴办大型企业和工程所需要的巨额资本的矛盾日益突出，个人资本显得无能为力，而单靠银行信贷也难以满足。同时，巨额投资的风险也需要社会来分担。在这种情况下，为了既满足社会对巨额资金的需要，又使社会资金分散风险，直接融资方式——证券和证券市场就应运而生了。这时出现了不需要银行介入，而由筹资者直接面向社会投资者筹集资本的直接信用。例如股份公司发行的股票和债券等。另外，政府为了解决财政困难，维护公共权力的需要，以政府信用形式在国内外发行公债，这也促进了证券的产生和发展。

证券应当具备两个基本特征：一是法律特征，即它反映的是某种法律行为的结

果，本身必须具有合法性；同时，它所包含的特定内容具有法律效力。二是书面特征，即必须采取书面形式或与书面形式有同等效力的形式，并且必须按照特定的格式进行书写或制作，载明有关法规规定的全部必要事项。同时具备上述两个特征的书面凭证才可称之为证券。如股票、债券、基金证券、票据、提货单、保险单、存款单等。

（二）证券的分类

证券按其性质不同，可以分为无价证券和有价证券。无价证券又称凭证证券，是指本身不能使持有人或第三者取得一定收入的证券，是单纯证明事实的凭证，如借据、收据和票证等，一般不具有市场流通性。而有价证券是指标有一定票面金额，代表财产权或债权的证书，证明持有人有权按期取得一定收入并可自由转让和买卖的所有权或债权凭证，如股票、债券。这类证券本身没有价值，但由于它是某种权利的化身，代表着一定量的财产权利，持有人可以凭该证券直接取得一定量的商品货币或是取得利息、股息等收入因而可以在证券市场上买卖和流通。客观上具有了交易价格。我们一般说的证券，指的是有价证券。

有价证券可以从不同角度进行分类，我们这里主要介绍两种分类。

一是按证券的用途和持有者的权益不同，有价证券可以分为商品证券、货币证券和资本证券。商品证券是证明持有人商品所有权或使用权的凭证或者说是拥有领取商品的权利的证券。如提货单、运货单、购物券等。货币证券是指本身能使持有人或第三者取得货币索取权的有价证券。如汇票、本票和支票等。资本证券是拥有一定量的资本所有权和收益索取权的凭证。它包括股票、债券、基金证券及其衍生品种。如股指期货、认股权证、可转换证券等。资本证券是有价证券的主要形式，人们通常所讲的证券就是指资本证券，我们这里讲的证券投资就是此种意义上的证券。资本证券包括股票和债券两种基本形式。其主要功能是促进资本集中和资源的有效配置。资本证券是独立于实际资本之外的一种资本存在形式，与实际资本有密切联系，并间接地反映实际资本的运动状况，但它毕竟不是实际资本，而是虚拟资本。所谓虚拟资本，是以有价证券形式存在，并能给持有者带来一定收益的资本。一般情况下，虚拟资本的价格总额总是大于实际资本额，其变化并不反映实际资本额的变化并经常发生背离，因此存在着较高的收益和风险。

二是按流通条件不同，有价证券可以分为上市证券和非上市证券。上市证券是指经证券主管机关核准，并在证券交易所经过登记，获得在交易所内公开买卖资格的证券，所以又称挂牌证券。为了保护投资者的利益，证券交易所对申请上市的证券都有一定的要求和标准，只有符合标准的公司证券，才能被允许在场内公开挂牌交易。当上市公司发行的股票或债券不再符合上市公司标准时，交易所所有权随

时取消其上市资格，即将其摘牌。证券上市的优点是可以提高公司的名望和声誉，扩大公司的社会影响；能够以较为有利的条件筹集更多的资本，扩大经济实力。对于投资者而言，也有利于投资者买卖证券。由于证券上市提供了一个连续交易的市场，保持了证券的流通性，同时由于上市公司定期公布经营业绩与财务状况，从而有利于投资者做出正确的决策。非上市证券是指未申请上市或不符合证券交易所挂牌交易条件的证券。非上市证券不允许在证券交易所内交易，但在其他证券交易市场交易，所以又称非挂牌证券或场外证券。与上市证券相比，非上市证券筹资成本比较高，也难以起到扩大公司声誉和影响的作用。一般来讲，由于上市标准的严格要求和少数大公司不愿意上市等因素，决定了非上市证券在数量上远远超过上市证券，是证券市场的主体。尤其是近些年来，随着网络技术和计算机自动报价系统的不断发展，场外交易越来越方便快捷，加之证券市场退出机制的要求，场外交易成为越来越多的公司乐意选择的一种筹资方式。

二、证券的特征

证券作为一种金融资产，既具有金融工具的一般特征，又具有其独有的特点。

1. 证券的产权性

证券的产权性是指有价证券记载着权利人的财产权内容，代表着一定的财产所有权，拥有证券就意味着享有财产的占有、使用、收益和处置的权利。在现代经济社会里，财产权利和证券已密不可分，财产权利与证券两者融为一体，证券已成为财产权利的一般形式。虽然证券持有人并不实际占有财产，但可以通过持有证券，拥有有关财产的所有权或债权。

2. 证券的收益性

获取收益既是投资者进行证券投资的直接目的，也是筹资者进行证券筹资的基本动机。收益的大小决定了投资与筹资双方的积极性。当然，对投资者而言，收益是指购买证券所取得的利息、股息和买卖证券的差价收入。而从筹资者方面来说，收益则表现为通过证券筹集资金，从而扩大生产规模，提高企业获利能力或改善国家的财政状况。

3. 证券的风险性

证券的风险性是指证券持有者面临着预期投资收益不能实现，甚至连本金也受到损失的可能。在证券市场上，风险与收益是一对孪生兄弟，形影不离。风险越大，收益往往越高，较高的收益可看做是对较大风险的一种补偿。风险对证券投资者和发行者来说也具有不同的意义。从投资者方面看，既会遇到证券价格下跌的

风险，又会遇到证券发行单位经营状况不好甚至破产，从而使投资者不能获得证券收益乃至血本无归的风险。从发行者方面看，既会遇到经营状况不好，难以支付利息、股息或者难以偿债的风险，也会遇到因发行费用过大而不能达到筹资目的的风险。这是由未来经济状况的不确定性所致。

4. 证券的流通性

证券的流通性又称变现性，是指证券持有人可按自己的需要灵活地转让证券以换取现金。流通性是证券的生命力所在。流通性不但可以使证券持有人随时把证券转变为现金，而且还使持有人根据自己的爱好选择持有证券的种类。证券的流通是通过承兑、贴现、交易实现的。

5. 证券的机会性，又称价格波动性

机会性主要表现为证券交易价格的不断波动能够为投资者带来价差收益，即投机收益。证券市场是相对效率较高的市场，对各种与证券有关的直接或间接因素能够迅速做出价格反应，导致价格每时每刻都处于波动状态，从而为投资者带来诸多投机机会：一是证券价格与其内在价值发生背离，甚至是较大幅度地严重背离；二是不同券种之间比价关系发生扭曲、畸高畸低；三是同一券种在不同市场上出现不同价格。所有这些价格波动都给投资者提供了低买高卖的获利机会。可以说，证券市场的巨大魅力，相当程度上来自于这种机会性条件。虽然追求价差收益属于一种投机活动，但是，在高度社会化和大众化的现代证券市场中，投资和投机之间已没有严格的界限，纯粹以获取股息红利为目的的所谓投资者极其罕见。通常仅限于极少数以控股为目的或法规限制交易的公司高级管理人员，不过即使这些人，也不是完全以获取股息红利为目的的投资者。更加重要的是，有价证券的机会性，是证券市场发挥资产定价功能的基本条件。证券市场中大量的投机者为获取短期价差收益，甘愿主动承担巨大的市场风险，苦苦地搜集和分析纷繁复杂的市场信息，默默地购进那些价格被低估的证券同时抛出那些价格被高估的证券，他们这种人弃我取、人取我予、低吸高抛的投机活动，不断平衡着市场供求关系，促进了价格的合理回归。特别是在期货市场上表现的更加突出，期货市场的价格发现功能主要依赖于市场投机活动。

6. 证券的相关性

证券与社会经济活动有着密切的联系，这表现在以下几个方面：①证券作为资金融通的工具，是市场机制的组成部分。因此，证券的数量和价格必然随着社会经济活动的变化而变化；反过来说，证券的数量和价格变化反映着社会经济活动的变化。正因为如此，证券行市被人们称为一国经济的“晴雨表”。而且，证券行市反映经济变化还具有超前性，即在经济发生变动之前，市场已预先做出反应。 证券

与其他经济杠杆相互联系，相互制约，共同对社会经济运行产生影响。任何经济杠杆的变动都会直接或间接地影响证券的供求关系，而证券供求关系的变动也会直接或间接地影响到其他经济杠杆。 证券的变动直接影响物质利益在人们之间的分配，使企业和个人做出相应的反应。因此，证券行市的变动能调节企业和个人行为。

三、投资与证券投资

（一）投资及投资过程

从经济学角度而言，投资是指经济主体为获得预期经济利益而在当前进行资金投入，用以购买金融资产或实物资产达到增值的行为和过程。不言而喻，对任何经济社会和经济人而言，持续不断地进行投资是保持经济利益持续增长必不可少的前提条件。

投资的实质是价值运动过程，一般要经过投资资金的筹集、使用与回收增值三个阶段。在工业革命发生之前，投资资金的筹集主要是由农场主、合伙企业老板以自有积蓄或以个人名义争取的借贷资本进行投入。其使用过程主要是将资本直接与劳动对象相结合的生产销售过程，通过对投资产出品的销售，实现扩大经济收益的预期目的。在这种投资过程中体现出投资三阶段的完整性和统一性。但同时投资产品的生产过程也受到投资资金筹集量的限制，投资者承担了投资过程的全部风险。尽管这种投资过程的完成以及商业信用、银行信用为农业向工业的过渡、工业革命的发展做出了卓越的贡献，但是随着运输工具的创新和蒸汽机电力等新的动力、能源方式的出现，市场和生产规模的迅速扩大，资本积累速度的迅速提高，生产逐渐走出小私有狭隘的领地，步入社会化大生产的广阔天地。不仅单一资本家的财力已远远不能适应投资规模的需求，而且商业信用、银行信用也逐渐显得心有余而力不足，投资风险也与日俱增，使单一投资主体难以承受，使投资过程的三个阶段发生了一定程度上的分离。首先是投资主体与投资资金运用主体的分离；其次是相对投资主体而言，投资回收和增值过程与实际生产销售过程的分离，从而产生了与生产力发展水平相适应的企业形式——股份制。股份制则进一步促进了资本与生产相结合的方式的演变，产生了以有价证券的形式存在并能给持证人带来一定经济回报的虚拟资本。构成虚拟资本的有价证券，是资本的纸复制品，自身没有任何价值，也不是现实的财富，却能促使财富的集中，并间接地反映实际资本的运动状况。更深刻的意义，则在于促进了资本所有者与资本职能的分离。资本成为一种商品，丰富了投资方式和社会信用方式的内容，为生产力的进一步发展，奠定良好的资金基础。

根据投资对象不同划分，投资的基本形式主要有两种类型。

(1) 实物投资：实物投资又可细分为两种情况，一种情况将新增资本直接用于购买生产资料、劳动力或其他企业股份，通过一定的经营组织形式进行生产、管理、销售活动，以实现预期经济利益。直接投资的结果，是扩大生产规模和增加市场份额。其本质特点是资本职能与生产过程密切相连，因而扩大生产规模，增加社会物质财富或提供社会所需的劳务，有时也称之为直接投资，这是投资的基本形式，也是工业革命发展初期及其以前投资的主要形式。另一种情况是将货币用于购买有形财物，诸如房地产、艺术品、古董、宝石和黄金制品等，这些实物资产同样也能在市场上取得高价，获取经济利益。人们投资于这种资产的原因，一是其保值性，二是其可抵押性和变现性。尤其在政局不稳或政局动荡的时代，一旦人们被迫出走，小巧的珠宝珍品更容易隐藏和随身携带。三是其美学价值。这一特点不仅吸引了此类物品的销售，而且推动了收藏活动的发展。但其缺陷也是显而易见的，实物资产的流通性较差。如果想将一个价值 15 万元的收藏品卖掉，不仅花好几个星期等待买主，而一旦被迫割舍就要蒙受价值上的损失。

(2) 证券投资：指货币投资买卖有价证券以获取收益的经济活动。这是一种金融投资或间接投资，属于一种信用活动。证券投资又可分为直接证券投资和间接证券投资两种。直接证券投资是指投资者直接到证券市场上去购买证券；间接证券投资指投资者购买有关金融机构本身所发行的证券，而这些金融机构本身是专门用发行证券吸收的资金从事证券交易来获利，如西方国家的投资公司和各种信托投资基金就是这样。

证券投资虽然不直接增加社会资本存量，但它使社会上闲置的货币资金转化为长期投资资金，最终用于对实物资产的投资。所以，证券投资是促进资本集聚、集中、扩大再生产能力的重要形式。人们通过证券投资活动，间接地参与了资本的积累，他们所获得的利息、股息等投资收益正是来源于他们所投资本在再生产过程中增值的利润，即剩余价值。因此，证券投资又是社会财富增值的一种方法，利息、股息收益是剩余价值的一种转化形态。一个经济社会的货币化程度越高，证券投资在投资方式以及直接投资的筹资方式中所占的地位就越重要，并进一步导致资本所有权与资本职能的进一步分离，由此形成一个独立的理论体系和经济活动过程。它是目前发达国家最主要和最基本的投资方式，是动员和再分配资本的重要渠道。

(二) 证券投资的特点

作为投资的一种基本类型，它具有投资的一般特征，一是首先要投入一定量的资金；二是投资目的是为取得预期收益，即实现价值增值；三是同样包括资金投入、

资产增值、收回本金三个过程。同时，证券投资又是一种特殊的投资活动，具有不同于一般投资的自身特点，主要表现为以下四个方面。

第一，证券投资的高收益性。证券投资属于风险投资，作为风险补偿，有价证券的收益率通常要高于同期银行存款的利率，因而同一笔资金投资于证券能够获得较高的收益。此外，证券投资还具有其他方面的收益，一是随着公司股本规模的不断扩张，投资者能够获得公司送配股的收益，通过股子股孙的不断繁衍，实现资产的迅速增值；二是随着证券价格的波动，投资者可以获得证券价格上涨的价差收益，这种收益随着时间的推移，其收益额甚至会超过投资额的几倍、几十倍乃至几百倍，给投资者带来超出想象的惊人利润。

第二，证券投资的高风险性。高山大川相伴而生，宇宙世界固有的对称性法则，决定了高收益必然伴随着高风险。证券投资追求的预期收益，在未来市场发展过程中，由于受各种主客观因素的影响，具有极大的不确定性，特别是证券市场对各种因素影响的高度敏感性，往往导致证券价格剧烈波动。一旦投资失败，不仅得不到预期收益，甚至有可能血本无归。尤其是对于政府和投资者同样缺乏经验的发展中国家的新兴市场，其风险则更大。

第三，证券投资的可流通性。一般金融活动诸如银行信贷、信托保险、企业及民间信用等，其当事者之间一对一的特定交易关系，使其缺乏公开性和流通性，对于投资者很不方便。相比之下，证券投资的流通性则不受任何限制，任何投资者都可以随时随地自由地出售转让证券并收回本金。

第四，投资的社会性和广泛性。证券投资的出现，把投资这一原本只局限于少数富人的“专利”活动，变成了广大社会公众普遍参与的活动，这是其较之其他投资活动最大的历史特征。之所以能够形成社会公众的普遍参与，是因为：①证券面值的小额化，使投资者不受资金拥有量的限制，可以根据自己的财力随意投资，从而能够满足中小投资者的要求。高流动性可以使投资者随时变现，十分方便。交易网点的普及又消除了地域障碍，适合分散居民的投资。没有规定条件的限制，尽管要取得成功需要具备一定的素质，但在进入市场时却没有资历、文凭、职业、年龄、性别等任何限制，任何人都可以进入市场。这些特点把证券带入千家万户，成为家庭理财的重要工具。据资料统计，目前发达国家 90% 的家庭持有股票，个人股票持有量占全国股票总额的 70% 以上。我国证券市场虽然只有短短 10 年的历史，而投资者的数量却急剧增长，目前在交易所开户的投资者已接近 6000 万户。

第二节 股票

一、股票的定义

股票是指股份有限公司在筹集资本时向出资人发行的、用于证明投资者拥有股份公司股权，并据此享受股东权益及承担相应风险的价值凭证。

股票反映的是财产权关系，它代表股东对股份公司拥有所有权，是证明股东权益的法律凭证。这些权益包括参加股东大会、投票表决、参与公司决策、获取股息红利等。股票又是投资行为的法律凭证，它证明了股票持有者对股份公司投资行为的合法性。

二、股票的类型

从不同角度划分 股票有如下几种类型。

(一 按持有者的权利义务分类,股票可分为普通股与优先股

1. 普通股

普通股是股份公司发行的无特别权利的股票。普通股一般具有以下特点：首先 它是最普通也是最重要的股票种类 是股份公司发行股票类型的基本形式 具有股票最基本的性质。目前，在上海和深圳证券交易所上市交易的股票都是普通股。其次 这类股票是公司发行的标准股票 其有效时间与股份有限公司的存续期相一致。再次 普通股是风险最大的股票 其红利是不固定的 随着公司经营状况而变动 每股净资产价值也会波动。此外 普通股股东只有在满足了所有债权人偿付要求及优先股股东的收益权后，才能获取企业赢利和剩余资产的索取权。

普通股股东享有以下 4 项权益：

(1) 公司重大经营决策参与权。普通股股东有权参加股东大会，对企业经营管理中重大决策有发言权、表决权，对公司管理人员有选举权与被选举权。

(2) 公司盈余分配权。股东能够在偿还债务以及向优先股股东分配固定股息后 从公司利润分配中获得股息红利收入。

(3) 剩余资产分配权。当公司破产清算时，公司在偿还欠债及对优先股股东进行剩余资产分配后，若有剩余，则普通股股东还有权按股份比例分配剩余资产。

(4) 认股优先权。如果公司股本扩张再发行股票时，原有普通股股东有权按

其持股比例，以低于市价的配股价优先购买新发行的股票。若股东不想购买新股，则可通过权证转让认购权。

2. 优先股

优先股是股份有限公司发行的具有收益权和剩余资产分配优先权的股票。优先股与普通股一样也是公司股权凭证 相对于普通股 它具有两个优先权：一是优先股设有固定股息，不随公司业绩好坏而波动，并且在普通股红利分配之前支取；二是具有分配公司剩余资产的优先权。在公司改组、解散和破产时 优先股股东有先于普通股股东获得补偿的权利。当然，优先股相对于普通股，也有其不利的方面：一是优先股股东在股东大会上一般没有经营决策方面表决权 也没有对公司经营控制权；二是由于优先股的股息固定 因此当公司利润增长时 优先股不能像普通股那样享有较高的增值收益。

公司发行优先股 主要是为了减少公司债务 帮助公司渡过难关或在增加公司资产同时又不影响普通股股东的控股权。而一些国家的公司法规定，优先股只能在公司增募新股或清理债务等较特殊情况时发行。

优先股有不同的种类，这往往是公司在发行优先股时为吸引投资者购买而做出的变通。其种类有：

(1) 参与优先股与非参与优先股。参与优先股是指公司在对优先股股东按规定的股息率优先分得本期股息后 若还有剩余利润 也可以与普通股股东一起参与对剩余利润全部或部分的分配 反之 只能享受既定的股息而不参与剩余赢利分配的优先股则属非参与优先股。很明显，参与优先股对股东更有利，因此也更有吸引力。

(2) 累积优先股和非累积优先股。累积优先股是指在公司经营不佳无力发放股息时，可将以往营业年度未付的股息累积起来，待以后营业年度有赢利后再发放。同样 非累积优先股则是按当期赢利分派股息 对已往累积未足额分配的股息不予补偿。因此非累积优先股不受投资者欢迎，但对公司的压力则比较轻。

(3) 可转换优先股和不可转换优先股。可转换优先股是指持股人可以在特定条件下把优先股股票转换成普通股的股票。不可转换优先股指不能转换成其他类型的证券的优先股。无疑，可转换优先股更具有优势。

(4) 可赎回优先股和不可赎回优先股。可赎回优先股是指公司在发行后一定时期内可按特定的价格赎回的优先股股票。由于其可以赎回，因此其不具有永久性特征。采取可赎回形式往往是为了减轻公司股息支付负担。不可赎回优先股是指股票发行后不能赎回的优先股股票。股票一经认购，投资者不能从公司抽回股本，因此这就保证了公司资本的稳定性。

（二）按投资主体划分

我国上市公司的股份可以分为国有股、法人股和公众股。这是我国股票特有的分类方法。

1. 国有股

国有股是由国家作为股权所有者持有的股份，是由代表国家投资的部门或机构以国有资产向公司投资形成的。国家对上市公司的国家股部分享有所有权，包括占有权、使用权、收益权及处分权。国有股的形成是与我国部分股份制企业由原国有大中型企业改制而来有关。一般国有股在公司股权中占有较大比重，考虑诸种原因 暂不可上市流通 为解决这一问题 目前试图通过国有股减持 逐步使其上市流通。

2. 法人股

法人股是指企业法人或具有法人资格的事业单位和社会团体以其依法可经营资产向公司投资所形成的股份。其也是法人经营自身财产的一种投资行为，代表着一种所有权关系。目前，在我国上市公司股本结构中，法人股约占 20% 左右 还不能上市流通。根据法人股形成途径划分，可将其进一步细分为上市公司筹建时发起人投资的发起人法人股和通过定向筹集方式认购的社会法人股。

3. 公众股

公众股是个人投资与持有的股份，包括公司职工股和社会公众股两种。

（1）公司职工股。公司职工股是股份公司向内部员工招募的股份。我国多数股份公司实行内部筹资办法，将一部分本公司股票出售给本企业职工，达到集资与调动职工积极性的双重作用。根据我国《股票发行与交易管理暂行条例》规定，公司职工股的股本数额不得超过公司拟向社会公众发行股本总额的 10% 在本公司股票上市后 6 个月即可安排上市流通。近年来，有关部门已规定，今后新发行股票不再设立职工内部股。

（2）社会公众股。社会公众股指我国境内个人或机构投资者以其合法财产向公司投资所形成的股份。这部分股份在公司股票上市后即可流通。我国投资者通过股东账户在股票市场买卖的股票都属社会公众股。

（三）根据股票上市地点和筹资对象划分

我国上市公司的股票有 A 股、B 股、H 股。

1. A 股

即以人民币为面值的普通股票，它由我国境内的公司发行，供境内机构、组织或个人（不包括台、港、澳投资者）以人民币认购和交易的普通股。目前 随着新股不断上市 我国 A 股市场已粗具规模。

2. B 股

即为人民币特种股票，它是我国境内的公司发行的以人民币标明面值，以外币认购和买卖，在境内证交所上市交易的普通股票。其投资者局限于外国以及港澳台个人及机构投资者，它是一种吸引外资介入中国市场的投资品种。

3. H 股

即企业注册地在大陆而在中国香港上市的外资股，其取名于英文 HongKong (香港) 的首字母。H 股是我国的股份有限公司向境外投资者筹集资金并在香港上市的股份，即境外上市外资股。这些股票的上市除了应符合我国的有关法规外，还须符合上市所在地证券交易所规定的上市条件。随着我国经济的整体发展，我国在境外上市的公司也正在逐步增多。

股票还可按是否登记股东姓名、住址，分为记名股票和不记名股票；按是否载有票面金额，分为有面额股票和无面额股票；按股票是否取得上市资格及可上市交易，分为流通股股票和非流通股股票，等等。

三、股票的特征

股票是一种反映一定所有权关系的有价证券，具有不可返还性、参与性、流通性、收益性和价格波动频繁性及风险性的特征。

(一) 不可返还性

股票是一种无偿还期限的有价证券，投资者购买股票后，不能退股，只能将其转让给其他投资者。但转让仅意味着公司股东的转变，却不减少公司的资本。只要公司存在，其发行的股票则始终存在。

(二) 参与性

即股东有经营决策的参与权，出席股东大会，选举公司董事会的权利，有参与公司重大经营表决权，而经营决策参与权的大小取决于股东的持股数的多少。

(三) 流通性

股票可以在不同投资者之间买卖交换转让，股票具有流通性。在各类证券中，股票的流通性是最强的。在我国，股票 1 年换手可达几十次。一般来说，股票可流通股数越多，成交量越大，股票价格对成交量变化越敏感，则股票流通性越好；反之，则流通性越差。

(四) 收益性

股票作为一种有价证券，均能够获得收益。股东可凭股票获取股息和红利，同时股东的收益还来自于企业资本增值及买卖价差收益，通过低价配股或送股实现资本增值，通过低价买入和高价卖出赚取差价收益。

（五）价格波动性和风险性

股票的价格在市场买卖中形成且不断变化。由于股票价格变化既要受公司业绩制约，又要受到投资者心理、宏观经济状况等多种因素影响，因价格波动很大，变幻莫测，即具有不确定性。也正由于这种价格波动不确定性，使投资者的投资风险很大，股东在获取收益的同时，既要承担公司经营风险，还要承担价差亏损。可以说，股票是一种高风险的金融产品。

四、股票的功能

（一）股票是重要的筹资工具

企业发行股票，可以在很短的时间内把社会上闲散资金集中起来，形成巨额的、可供使用的长期资本，这对投资周期长、规模大的企业的发展十分有利。

（二）股票是企业风险投资的有效形式

股票除了提供企业融资的功能外，也提供了企业分散风险的途径。因为筹资者要求提供资金的股东共担风险，这就使公司的经营风险得以分散，实现了风险社会化；对于投资者来说，可以根据个人承担风险的程度建立投资组合来转移和分散风险。当然，投资股票，风险与收益是并存的，同时，股东的风险和收益同公司经营状况息息相关，这既提高了股票投资的积极性，也增强了公司的凝聚力。

（三）股票流通是资本优化组合、优化资源配置的有力杠杆

公司经营好，赢利多，股息高，其股票对投资者吸引力就大，反之，股票就缺乏吸引力。股市投资者总是将资金投向优质股票，这就使有限的社会资金从低效益企业向高效益企业转移，促进资本优化组合。

（四）股票发行是企业转换机制的有效形式

通过股票发行，可以促进公司转换经营机制，建立现代企业制度。首先，股票是资产所有权与经营权相分离的有效形式。两权分离有利于提高企业经营管理水平，增强企业活力。其次，由于企业的资本来自于众多股东，这就使企业时时处于社会股东及各方面的监督之中，这也有利于企业发展。

同时，股票还是实现资本稳定性和资产所有权转移相统一的有效形式；股票还可在一定条件下起到保值作用，减少货币贬值的损失。股票的发行和流通，扩大了金融机构的业务范围，促进了金融机构、金融事业的发展。

五、股票的价值和价格

股票代表一定价值量，简称“股票价值”。它是投资者最为关心的因素之一。投资者总是希望花费最少的钱买到价值最高的股票。股票价值的确定形式主要有

下面几种：

1. 票面价值

亦称面值，是在股票正面所载明的股票的价值。是确定股东所持有的股份占公司所有权大小、核算股票溢折价发行、登记股本账户的依据。另外，面值为公司确定了最低资本额，即公司股本最低要达到股票面值与股票发行数乘积的水平。因此，面值是一个任意确定的较低的数值。

2. 账面价值

公司资产总额减去负债（公司净资产）即为公司股票的账面价值，再减去优先股价值，为普通股价值。以公司净资产除以发行在外的普通股股数，则为普通股每股账面价值，又称“股票净值”。

公司资产净值是指公司的资本额（股票总金额），加上公积金和保留盈余所得的数额。其中，各种公积金和保留盈余尽管没有以股利形式分派出来，但所有权是属于股东的。因此，净资产也称为“股东权益”。用净资产值除以普通股股数所得到的股票账面价值，实际上反映了每股股票所拥有公司财产的价值，是股东所享有的实际财富以及公司财产和股东投资的增值。

3. 普通股每股股票账面价值计算公式

$$V = \frac{T - P}{N}$$

V——股票账面价值；

P——优先股总面值；

T——公司资产净值；

N——普通股总股数。

例如，某公司资产权益状况如表 1-1 所示：

表 1-1 某公司资产权益表

单位：万元

优先股(面额 100 元)	1000
普通股(面额 5 元)	500
公积金	1000
保留盈余	1600
净值	4100

从表 1-1 可知 : $T = 4100$ 万元 ; $P = 1000$ 万元 $N = 500$ 万元 / 5 元 = 100 万元。
则账面价值 :

$$V = \frac{4100 - 1000}{100} = 31 \text{ (万元)}$$

4. 市场价值

即股票在股票市场上买卖的价格。有时也简称“股价”。市场价值受到股利分配 公司收益 公司前景 人们对公司的预期 市场供求关系 经济形势变化等多种因素的影响。市场价值与账面价值之间没有必然的联系,它受前面所说的各种因素的影响远比受账面价值的影响为大。比如,一股账面价值为 1 元的股票 如果其收益、股息、公司前景等各方面均为投资者所看好,在市场上也许可以卖到 20 元。

清算价值

指公司终止清算后股票所具有的价值。这一价值可以与股票的账面价值和市场价格有很大的差异,因为清算时至少要扣除清算费用等支出,公司终止时其资产的实际价值会和其账面价值发生偏离,有时甚至是很大的差异(如公司破产时)。有时,清算价值也指事先约定的公司在清算时支付给优先股股东的每股金额。

清算价值计算公式为 :

其中: 股票清算价值;

T ——公司全部资产拍卖后净收入(除去负债);

N ——股票股数。

此外,股票还有一种理论上价值,即内在价值,是指交易中某一时刻某种股票所代表的真正价值。内在价值计算采用贴现法,即把未来预期收益折成现值。由于预期收益具有不确定性,一般投资者很少使用内在价值这一概念,只有股票分析专家才经常使用。

六、股票的收益

股票收益就是股票给投资者带来的收入。主要有以下几种收益 :

1. 现金股利收益

指投资者以股东身份，按照持股的数量，从公司赢利的现金分配中获得的收益。具体包括股息和红利两部分，简称“股利”。

按西方公司法规理解，股息是指股票持有者凭股票定期、按固定的比率从公司领取的一定赢利额，专指优先股而言。股息类似于我们常说的利息，但不是利息，股息支付双方不存在债权和债务关系。

红利是就普通股而言，即普通股东从公司盈余分派中获得的收入收益。股息率是固定的，红利率则不固定，只能视公司盈余多少和公司今后经营发展战略决策的总体安排而定。公司税后盈余在弥补亏损、支付公积金、公益金和优先股股息之后，才轮到普通股红利分配。只有公司获得巨额赢利之时，红利分配才能丰厚；如果公司获得微薄赢利或亏损，红利分配则少得可怜，甚至一无所获。

2. 资产增值

股票投资报酬不仅仅只有股利，股利仅是公司税后利润的一部分。公司税后利润除支付股息和红利外，还留用一部分作为公积金以及未分配利润等。这部分利润虽未直接发放给股东，但股东对其拥有所有权，作为公司资产增值部分，它仍应当属于股东收益。它可以作为老股东优先认股、配股和送股的依据。

3. 市价赢利

又称“资本利得”，即运用资本低价买进股票再高价卖出所赚取的差价利润。其实，股票的最重要魅力就在于巨额市价赢利。

考虑到市价赢利，得到股票收益率计算公式：

$$\text{股票收益率} = \frac{\text{股票卖出价} - \text{股票买进价} + \text{股利收入}}{\text{股票买进价}} \times 100\%$$

例如 投资者去年投资 1 万元购买了若干股某种股票，今年以 1.5 万元将其全部卖出。其间获股利收入 0.2 万元，假设其他税收等不计，则投资该种股票赢利率为：

$$\frac{1.5 - 1 + 0.2}{1} \times 100\% = 70\%$$

从上面可以看出，这种计算方法可能更实际一些。

第三节 债券

一、债券的要素及特征

(一) 债券的要素

债券是社会各类经济主体为筹措资金而向债券投资者出具的承诺按一定利率定期支付利息并到期偿还本金的债权债务凭证。

很显然，债券所反映的经济关系是一种债权债务关系，这一点和股票有所不同，但从融资角度看，二者都是融资工具和有限证券，这一点又是相同的。债券作为有限证券，尽管种类繁多，但都具有如下基本要素。

1. 债券的票面金额

债券的票面金额即为票面价值。具体包括两方面：一个是面值币种，即以何种货币作为价值计算标准，这取决于发行主体资金需求不同和投资者群体差异。国内债券发行一般采用本国货币，而国际债券发行一般采用发行地国家货币或国际货币。二是面值的大小，对债券发行成本、投资者购买具有不同的作用。面额小，有利于投资者购买，但发行费用高；如采用大面额发行，则会降低发行费用，但发行时间较长。

2. 债券的期限

债券的期限即为偿还期，指从债券发行日起至清偿本息之日止的时间。债券期限差异很大，一般分为3类：短期的，期限在1年以内；中期的，期限在1至10年之间；长期的，期限在10年以上。

债券期限的确定是一个技术性很强的问题，一般要考虑如下几方面的因素：

(1) 发行人资金使用状况。主要从资金使用和偿还本息两方面考虑，做到既要维护自己信誉，又要在经营中资金从容调配，发挥最佳效益。

(2) 市场利率走势变化。如果利率走势呈下降趋势，可发行较长期限债券；反之，利率呈上升趋势，则发行短期债券，以尽可能降低融资成本。

(3) 二级市场发育程度。如果二级市场发达，债券流动性强，容易变现，投资者较少考虑变现成本，长期债券容易销售；同时，也可将资金用于长期项目建设，充分发挥资金使用效益；相反，如果二级市场不发达，则投资者更愿意购买短期债券。

3. 债券的利率

债券的利率是债券的发行人及投资者最关注的因素之一，它是债券投资人每

年获取的利息与票面金额的比率。债券利率有高低不同和固定、浮动之分。浮动利率是变化的，在债券期限内定期、不定期调整债券的利率。债券利率的调整主要依据银行利率、发行者资信的差异、偿还期限、利率计算方式以及金融市场资金供求等因素的变化。

4. 债券的价格

债券的票面价值，是债券价格形成的主要依据。一般地说，债券的发行价格与债券票面价值是一致的，即平价发行。实际情况是，发行者出于各种考虑或由于市场供求关系的影响，也可能折价发行或溢价发行。折价发行或溢价发行，都是债券价格对债券票面价值一定程度背离。债券一旦进入证券交易市场，其交易价格常常与其票面价值不一致。

5. 债券的债务人和债权人

作为一种反映债权、债务关系的书面凭证，有两个当事人，即债权人和债务人，两者承担不同的权利和义务。因此必须在债券上注明各自的身份及相应的权利和义务关系 特别是债务人 即发行债券单位 要注明发行单位名称、法定地址、发行单位状况、发行单位的印记。

6. 其他内容

债券上除了要包含面值、价格、利率、期限、债权人债务人以外 还要包括债券的发行日期、还本付息方式、债券类别、债券号码、批准单位和批准文号等一些其他内容。

(二) 债券的基本特征

债券与股票是有价证券的两种基本形式，同是筹资工具或投资工具，但它们之间又有很大的区别。债券相对于股票来说具有以下特征：

(1) 债券是表明债权债务的凭证。债券持有者只表明他拥有一定的债权，到期收回本金并取得利息，而股票是一种所有权凭证，表明股东参与了公司的直接投资，有权参与公司经营管理并承担相应的责任。

(2) 债券具有一定期限。债券到期可收回本金，而股票只有发行日而没有到期日之规定。

(3) 债券的收益相对固定。股票（除优先股）的收益与公司经营状况紧密相关 收益不固定 具有一定风险性 而且大多数股票的股利收入要依法纳税 但债券则正好相反，而且许多政府债券的债息收入可免税或减税。

(4) 债券投资风险相对较小。债券到期可还本取息，风险较小，如果发行债券的公司企业破产倒闭时，债券持有人可优先取得债务清偿权利。只有当企业偿还持券人的本金和利息之后，公司企业才能用剩余的净资产偿还股本。